中银国际
BOC INTERNATIONAL

油脂、油料研究

2019 年 10 月 28 日

中银国际期货研究部

姓名：周新宇
期货从业编号：F3000475
投资咨询编号：Z0012683
电话：021-61088084
电子邮件:
xinyu.zhou@bocichina.com

豆粕先扬后抑，生物柴油政策推动油脂板块走高

摘要

◆

豆粕：

后期大豆到港量或高于预期，11-12 月份月均大豆到港量或超 800 万吨，且豆油价格大涨后，美豆及南美大豆 11 月盘面毛榨利升至 257-292 元/吨，近日油脂走势强劲，买油卖粕套利也令连粕高位盘整，短线豆粕现货暂继续跟盘窄幅震荡整理为主。9 月份猪饲料产量增长 10.4%，饲料市场需求有好转迹象。而目前油厂豆粕库存基本无压力，而由于猪价大涨拉升 CPI，引发通胀预期，资金积极入市做多农产品期货价格，加上美豆库存被大幅调低之后，抬高了美豆底部，也给豆粕带来成本支撑，油厂挺价意愿较强，支撑豆粕价格。预计豆粕价格回调空间不大，整体后市仍偏强。继续密切关注中美贸易谈判进展。

豆油：随着美豆减产，库存大幅调低，及东南亚棕榈油远期供应也面临下降，油脂基本面向好，预计油脂整体后市仍看相对看好，但资金做多推动本轮油脂行情上涨过快，国内油脂跃升到当前高位后，大豆压榨利润丰厚，阿根廷毛豆油及东南亚棕榈油进口都出现利润，油厂及进口商等产业客户逢高套保锁定利润现象增加，加上美豆因集中收获压力，短线也需逐步加强高位风险防范，暂不宜过分追高。

本报告仅代表研究员个人观点，并不代表中银国际及其联营机构的观点。中银国际期货研究可在中银国际期货网站上获取（www.bocifco.com）

VISIT…

扫码免费领取资料

房中术{www.nblax520.com}专注于男性增大增粗增长、阳痿、早泄、壮阳、延时、强肾、回春、健身。女性缩阴、丰胸、减肥、化妆、瑜伽、保养、产后修复、盆底肌锻炼。两性健康,夫妻按摩,房中术,性姿势,性技巧,性知识等

更多免费教程：英语学习，技能提升，PS 教学，投资赚钱，音乐教程，口才教学，情商提升，风水教学，心理学，摄影知识，幼儿学习，书法学习，记忆力提升等等.....

==========

全站课程下载

课程不断增加

本站现资源容量已超 10T

入群联系 QQ：167520299 或添加微信：1131084518（备注 学习）

扫码加微信lax988988领取资料

阳痿早泄训练
皇室洗髓功视频教学
女人驻颜术
泡妞约炮万元课程
足疗养 SPA 教材
玉蛋功
马氏回春功
房中术张丰川
哲龙全套视频
增大盼你增大
国际男优训练
亚当德永早泄训练
洗髓功真人内部
皇室养生绝学道家洗髓功
【铁牛人会员课】男人必备技能，理论讲解
实战高清视频
随意控制射精锻炼 视频+图片+文字
价值 1440 元第一性学名著<素女经房中养生
宝典视频>12 部
洗髓功修炼方法视频教学
陈见玉蛋功视频教学 女性缩阴锻炼
男性自然增大增长指南
强性健肾保健操 1-4
道家强肾系统锻炼功法
马氏回春功
12 堂课，全面掌握男性健康问题 让你重燃自信
联系微信：1131084518

1、东方性经
2、印度 17 式
3、口交技巧 3 部
4、港台性姿势 3 部
5、365 性姿势 6 部
6、泰国性爱密经 17 式
7、花花公子性技巧 6 部
8、阁楼艳星性技巧 7 部
9、古今鸳鸯秘谱全集 7 部
10、夫妻爱侣情趣瑜伽 2 部
11、古代宫廷性保健系列 14 部
12、汉唐宋元明清春宫图真人
13. 柔软性爱宝典 日本 9800 课
14. 李熙墨 3999 全套课
15. 妖精性爱课 2888
16. 李银河全套性课
17. 领统统性课
18. 德勇男性篇
19. 德勇男性篇
20. 缓慢性爱
21. 亚当多体位搭配篇
22. 亚当多体位结合篇
23. 德勇克服早泄讲座练习
24. 德勇以女性为中心得爱抚
25. 加藤鹰接吻爱抚舌技
26. 加藤鹰指技
27. 加藤鹰四十八手入门
28. 佐藤潮吹教学
29. 佐藤男人体能锻炼+保健品介绍
30. 佐藤男人早泄对抗训练
31. 阿拉伯延时训练

32. 田渊正浩秘籍
33. 异性性快感集中训练教学
34. 自我愉悦锻炼密宗
35. 铁牛全套延时训练课
36. Pc 机锻炼真人视频教学
37. 印度性经全集 8 部
38. 21 世纪性爱指南
39. 香蕉大叔男女训练馆全套
40. 中美真人性治疗教学+理论
41. 女性闺房秘术
42. 幸福玛利亚性课
43. 陈见如何释放性魅力征服
44. 性爱技巧讲座全套
45. 性爱秘籍全套
46. 性爱误区讲座
47. 性病讲解大全
48. 性博士讲座合集
49. 性健康和性高潮合集
50. 性教育讲座合集
51. 性能力课堂合集
52. 性生活问题解析合集
53. 意外怀孕和避孕处理课堂
54. 性感地带探索
55. 性技巧讲座
56. 性健康与性卫生讲座
57. 性生活专家答疑
58. 性心理与性道德合集
59. 性爱宝典合集
60. 性爱技巧合集
61. 完美性爱演示
62. 完美性爱技术讲解
更多精品等你来解锁哦.....

每日免费获取报告

1、每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；

2、每日分享当日**华尔街日报**、金融时报；

3、每周分享**经济学人**

4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，起点财经仅分发做内部学习。

扫一扫二维码
关注公号
回复：**研究报告**
加入“起点财经”微信群。。

一、内外盘行情回顾

1.1 现货市场

本周豆粕国内豆粕现货价格先扬后抑。由于豆粕供应偏紧，生猪价格暴涨使得通胀预期进一步提升，外部资金进入炒作农产品期货，令周一连粕期价大幅上涨，截止本周一，大连盘豆粕 2001 合约收盘价 3078 元/吨，较上周五 2986 涨 92 元/吨；但随后因买油卖粕套利影响，连粕期价滞涨回落，截止本周五，大连盘豆粕 2001 合约收盘价 3046 元/吨，较周一 3078 跌 32 元/吨，但仍较上周五 2986 涨 60 元/吨。

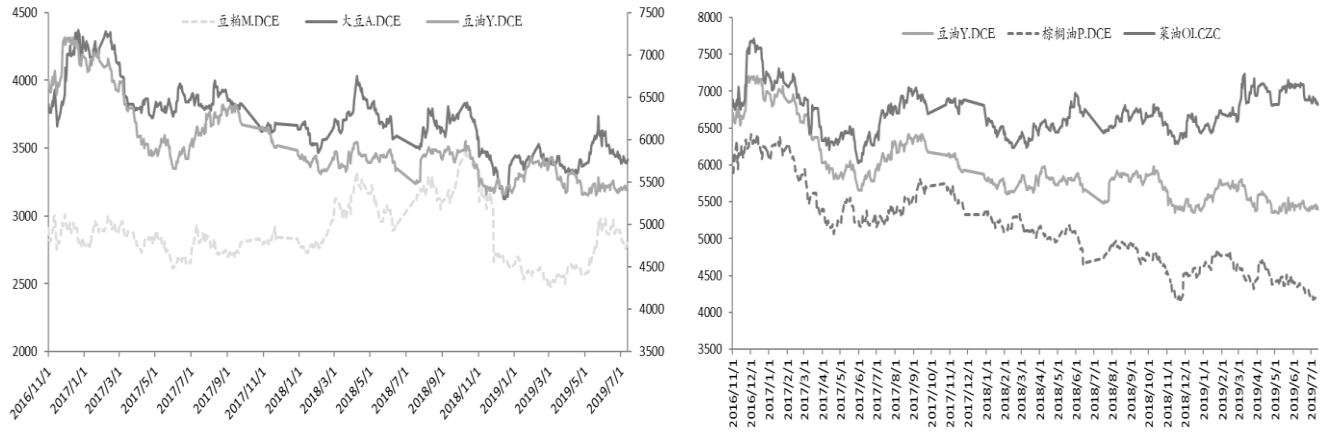
国内豆油价格连续第三周上涨，截止本周五，国内沿海一级豆油现货主流价格在 6350-6410 元/吨（天津贸易商 6350，日照贸易商 6390，张家港贸易商 6410，广州贸易商 6390）较上周五涨 150-300 元/吨。

1.2 国内期货市场

豆粕：连盘豆粕期价先扬后抑，由于豆粕供应偏紧，生猪价格暴涨使得通胀预期进一步提升，外部资金进入炒作农产品期货，令周一连粕期价大幅上涨，截止本周一，大连盘豆粕 2001 合约收盘价 3078 元/吨，较上周五 2986 涨 92 元/吨；但随后因买油卖粕套利影响，连粕期价滞涨回落，截止本周五，大连盘豆粕 2001 合约收盘价 3046 元/吨，较周一 3078 跌 32 元/吨，但仍较上周五 2986 涨 60 元/吨。

豆油：在豆油成交连连放量以及资金入市的推动下，本周大连盘油脂期货止跌反弹，截止本周五，本周大连盘棕榈油 2020 年 1 月合约收盘 5068 元/吨，较上周 4808 涨 260 元/吨，大连盘豆油 2020 年 1 月合约收盘 6186 元/吨，较上周 6034 涨 152 元/吨。

图 1-1：大连豆类、油脂类商品合约走势（日线）（单位：元/吨）

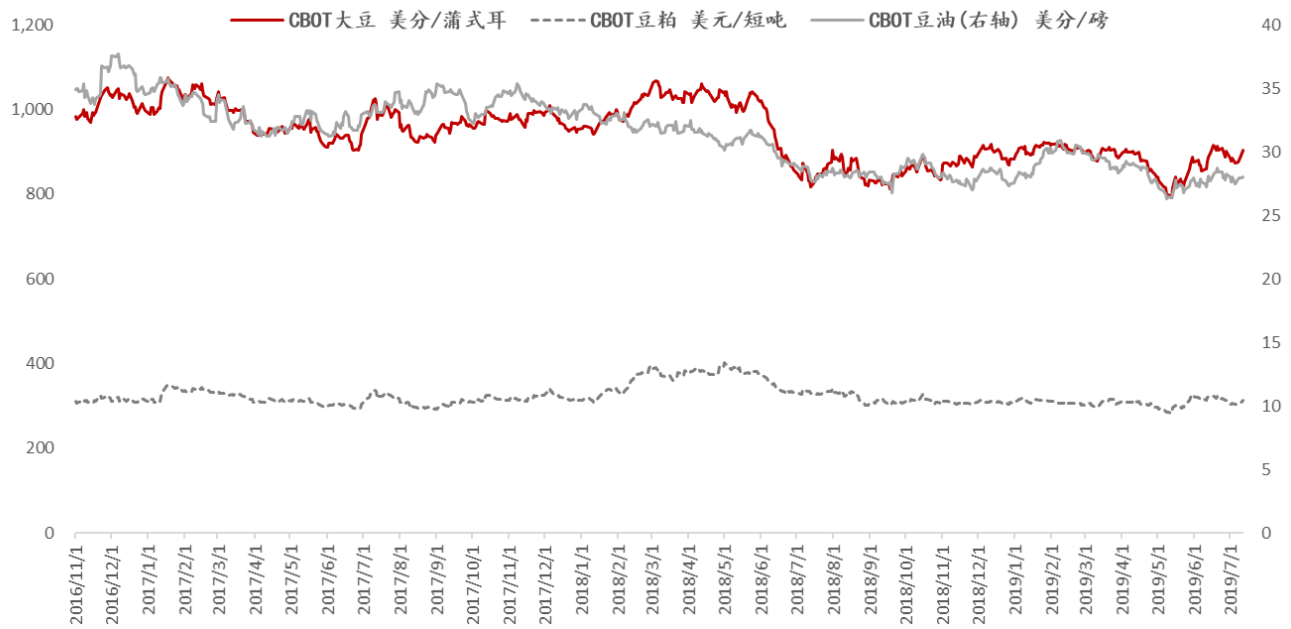


资料来源：Wind；中银国际期货

1.3 外盘期货市场

中国发放关税豁免后，中国买家并未积极入市，对华的销售量仍低于市场预期，据美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截至 10 月 17 日的一周里，美国大豆出口销售数量为 47.52 万吨，创下两个月来的最低，其中包括向中国销售的一船大豆。分析师曾预计出口销售在 80 万吨，对豆价构成压力。另外，美豆收割速度大幅提升，也令本周美豆震荡小跌，截止本周五下午 15：00，CBOT 大豆 11 月合约为 934.6 美分，较上周 936.6 跌 2 美分。

图 1-2：CBOT 豆类商品走势



资料来源：Wind；中银国际期货

1.4 中美贸易纠纷进展

10 月 25 日晚，刘鹤副总理与美国贸易代表莱特希泽、财长姆努钦通话。双方确认部分文本的技术性磋商基本完成。双方确认就美方进口中国自产熟制禽肉、鲶鱼产品监管体系等效以及中方解除美国禽肉对华出口禁令、应用肉类产品公共卫生信息系统等达成共识。美国贸易代表办公室最新声明称，美中“接近敲定”协议的部分内容，并称副部级的谈判将继续进行。美国政府仍计划在 11 月 16-17 日于智利举行的 APEC 会议前敲定第一阶段协议，这也将继续支撑美豆行情。且在美豆减产，库存大幅下调至 4.6 亿蒲的背景下，预计美豆下调空间有限，整体后市或仍偏强。

二、进口大豆基本面情况

2.1 USDA 供需报告

表 2-1：10 月份美国农业部供需报告

2019/20 美国产量(百万蒲)	USDA 10 月 10 日	平均预测	预测区间	USDA9 月
玉米	13,779.00	13,611	13,173-13,758	13,799
大豆	3,550.00	3,571	3,473-3,634	3,633
2019/20 美国单产(蒲)	USDA 10 月 10 日	平均预测	预测区间	USDA9 月
玉米	168.4	166.8	164.5-169.3	168.2
大豆	46.9	47.1	46.0-48.1	47.9
2019/20 美国结转库存(百万蒲)	USDA 10 月 10 日	平均预测	预测区间	USDA9 月
玉米	1,929.00	1,684	1,257-1,963	2,190
大豆	460	510	388-584	640
小麦	1,043.00	1,014	965-1,054	1,014
2018/19 全球库存(百万吨)	USDA 10 月 10 日	平均预测	预测区间	USDA9 月
玉米	324	323.8	319.0-330.0	329.6
大豆	109.9	110.7	109.0-113.0	112.4
小麦	277.7	277.5	276.0-280.0	277.2
2019/20 全球库存(百万吨)	USDA 10 月 10 日	平均预测	预测区间	USDA9 月
玉米	302.6	296.1	291.0-301.0	306.3
大豆	95.2	96.9	92.3-108.8	99.2
小麦	287.8	285.7	280.5-288.7	286.5

资料来源：USDA； 中银国际期货

【10 月供需报告】美新豆播种面积 7650 万英亩（上月 7670、上年 8920），收割面积 7560 万英亩（预期 7573.9、上月 7590、上年 8760），单产 46.9 蒲（预期 47.3、上月 47.9、上年 50.6），产量 35.50 亿蒲（预期 35.83、上月 36.33、上年 44.28），出口 17.75 亿蒲（上月 17.75，上年 17.48），压榨 21.2 亿蒲（上月 21.15、上年 20.92），期末库存 4.60 亿蒲（预期 5.21，上月 6.40，上年 9.13）。

美新豆单产及收割面积双双调低导致产量预估低于此前市场预期，加上 USDA 同时调高美新豆压榨量，这令其期末库存预估亦低于此前市场预期，本次报告利多大豆市场，但邻池玉米期价大跌同时也限制了美豆上涨空间。

2.2 美豆出口报告

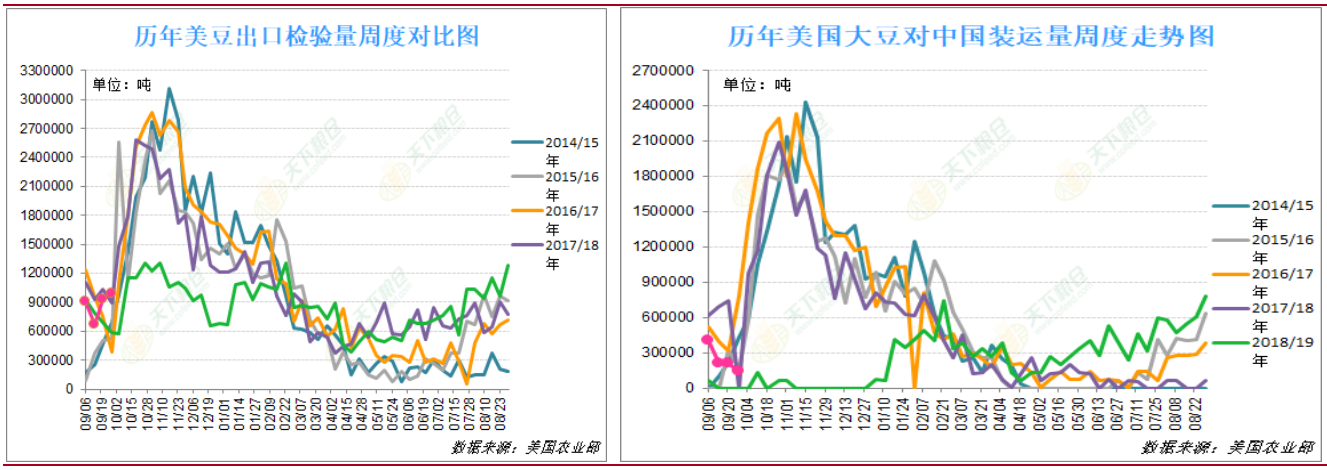
美国农业部发布的出口检验周报显示，上周美国大豆出口检验量增长，也高于去年同期水平。

截至 2019 年 10 月 17 日的一周，美国大豆出口检验量为 1,296,352 吨，上周为 955,150 吨，去年同期为 1,217,883 吨。

迄今为止，2019/20 年度（始于 9 月 1 日）美国大豆出口检验总量为 6,458,308 吨，上年同期 6,022,508 吨，同比增长 7.2%，上周是增长 7.4%，两周前增长 17.1%。

美国农业部在 2019 年 10 月份供需报告里预测 2019/20 年度美国大豆出口为 17.75 亿蒲，和上月预测持平，比 2018/19 年度提高 1.5%；2018/19 年度美国大豆出口量为 17.48 亿蒲，高于 9 月份预测的 17.45 亿蒲，同比减少 18.1%。

图 2-1：美国大豆出口状况（单位：吨）



资料来源：美国农业部；中银国际期货

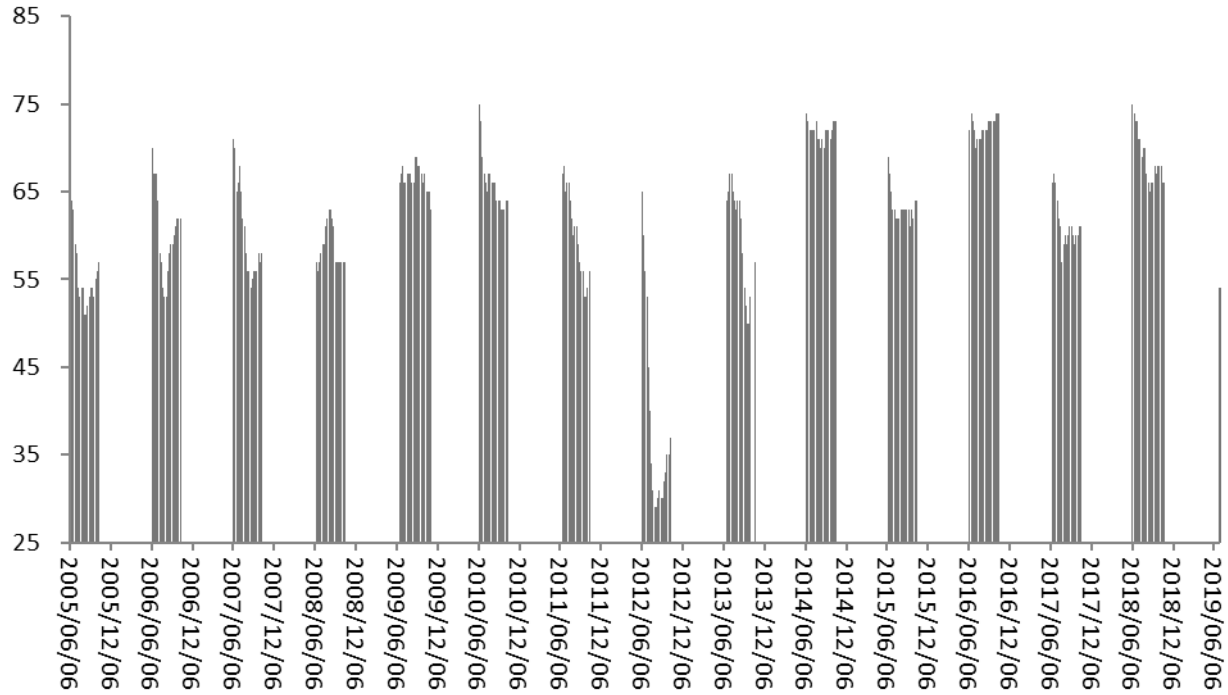
2.3 美豆新作种植进展与作物生长收获

10 月 21 日消息，美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称，截至 2019 年 10 月 20 日当周，美国大豆生长优良率为 54%，市场平均预估为 53%，之前一周为 54%，去年同期为 66%。

当周，美国大豆收割率为 46%，市场平均预期为 42%，之前一周为 26%，上年同期为 51%，五年均值为 64%。

当周，美国大豆落叶率为 94%，前一周为 85%，上年同期为 98%，五年均值为 97%。

图 2-2：美豆优良率情况（单位：%）



资料来源：CFTC；中银国际期货

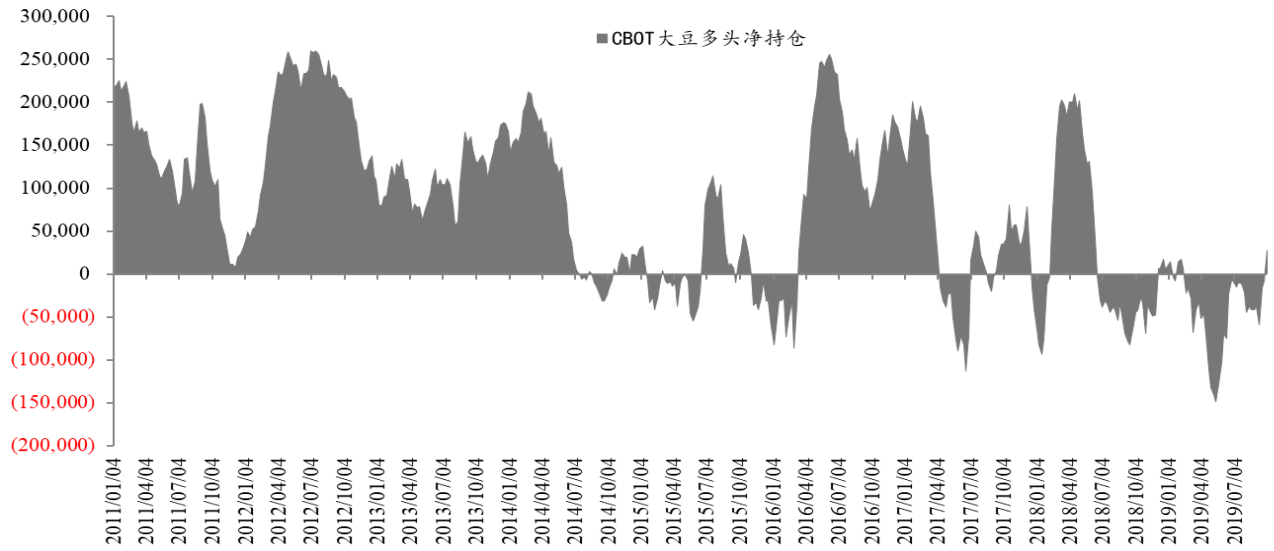
2.4 美豆基金持仓情况

美国商品期货交易委员会（CFTC）的报告显示，截至周二的一周，投机基金在大豆期货和期权市场连续第五周做多，大幅增持净多单持仓。过去五周基金累计在大豆期市净做多 14 万余手。

截至 2019 年 10 月 15 日，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货以及期权部位持有净多单 49,029 手，比一周前增加 42,528 手。上一周净做多 15,231 手。

基金持有大豆期货和期权的多单 117,605 手，一周前是 101,103 手；持有空单 68,576 手，一周前是 94,602 手。大豆期货期权空盘量为 918,041 手，一周前为 858,088 手。

图 2-3：CFTC 豆大豆净多头持仓情况（单位：手）



资料来源：CFTC；中银国际期货

三、国内大豆、豆粕、豆油基本面状况

3.1 大豆进口、到港、库存情况

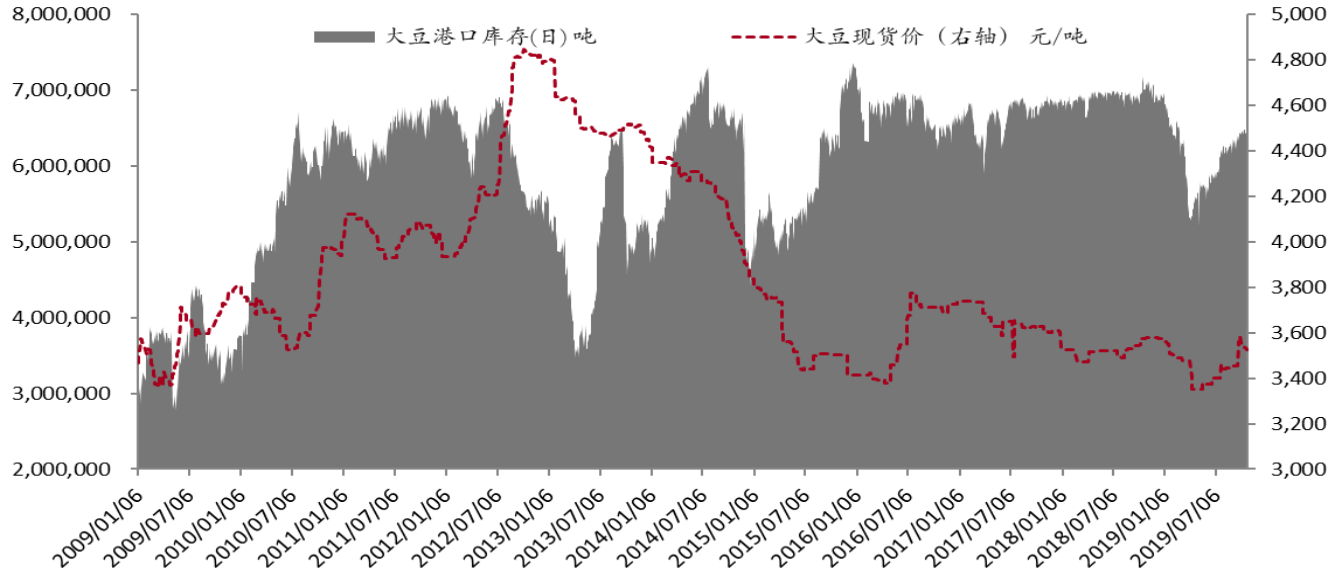
进口方面，10 月份国内各港口进口大豆预报到港 115 船 750.71 万吨，11 月大豆到港最新预估维持 800 万吨（含国储豆），较上周预估持平，12 月船期初步预估维持 810 万吨，1 月份初步预估 700 万吨。11-1 月份还较远，变数还较大，我们每周将根据买船和装船情况修正到港预估数据。

表 3-1：全球大豆到中国口岸成本（10 月 21 日）

品种	交货月	CBOT 价格	升贴水 FOB	升贴水 CNF	FOB 价格 美元/吨	运费 美元/吨	CNF 中国 美元/吨	完税价 元/吨	涨跌
美湾大豆	11 月	920.25	49	185X	356	50	406	4233	-57
	12 月	934.5	46	182F	360	50	410	4279	-56
美西大豆	11 月	920.25	96	172X	373	28	401	4184	-58
	12 月	920.25	100	176X	375	28	403	4203	-58
巴西大豆	10 月	920.25	95	201X	373	39	412	3340	-42
	11 月	920.25	95	201X	373	39	412	3343	-45
	12 月	934.5	104	210F	382	39	421	3413	-44
	2020 年 2 月	946.75	45	147H	364	37.5	402	3274	-42
	2020 年 3 月	946.75	43	145H	364	37.5	401	3268	-42
	2020 年 4 月	957.5	31	133K	363	37.5	401	3265	-59
	2020 年 5 月	957.5	34	136K	364	37.5	402	3273	-66
	2020 年 6 月	967	40	142N	370	37.5	407	3319	-50
阿根廷大豆	10 月	920.25	24	155X	347	48	395	3204	-43
	11 月	920.25	24	155X	347	48	395	3207	-45
	2020 年 5 月	967	-25	93N	346	43.5	390	3177	-35

资料来源：中银国际期货；天下粮仓

图 3-1：进口大豆港口库存情况



资料来源：Wind；中银国际期货

3.2 开机率 豆粕、豆油库存

本周（10 月 19 日-10 月 25 日），本周大豆开机率继续上升，全国各地油厂大豆压榨总量 1749950 吨(出粕 1382460 吨,出油 332490 吨),较上周 1727800 增 22150 吨，增幅 1.28%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为 48.27%，较上周 47.66%增幅 0.61 百分点。因下周部分工厂缺豆停机，预计下周开机率将小幅下降，下下周将再度回升，第（第 44 周）油厂压榨量预计在 167 万吨左右，下下周（第 45 周）压榨量将回升至 177 万吨。但由于到港大豆部分是国储大豆，暂不能加工，商业用大豆供应不足，导致 10 月下旬至 11 月上旬部分油厂大豆衔接不上，出现暂时性停产。

上周油厂压榨量恢复至 172 万吨正常水平，导致油厂进口大豆库存有所减少，截止 2019 年第 42 周（截止 10 月 18 日当周），国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量 392.27 万吨，较前一周的 408.79 万吨减少 16.52 万吨，降幅 4.04%，较去年同期 707.84 万吨减少 44.58%。本周压榨量继续回升至 174 万吨，预计下周大豆库存或继续减少。

上周油厂压榨量回升至 172 万吨，压榨量恢复正常水平，令豆粕库存有所增加，截止 10 月 18 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 57.38 万吨，较前一周的 52.51 万吨增加 4.87 万吨，增幅在 9.27%，较去年同期 77.02 万吨减少 25.49%。随着油厂压榨量逐步恢复正常，预计本周豆粕库存或继续回升。

国内豆油商业库存总量 134.85 万吨,较上周的 134.147 万吨增 0.703 万吨，增幅为 0.52%，较上个月同期 134.9 万吨降 0.05 万吨，降幅为 0.04%，较去年同期的 185.7 万吨降 50.85 万吨降幅 27.38%，五年同期均值 135.80 万吨。

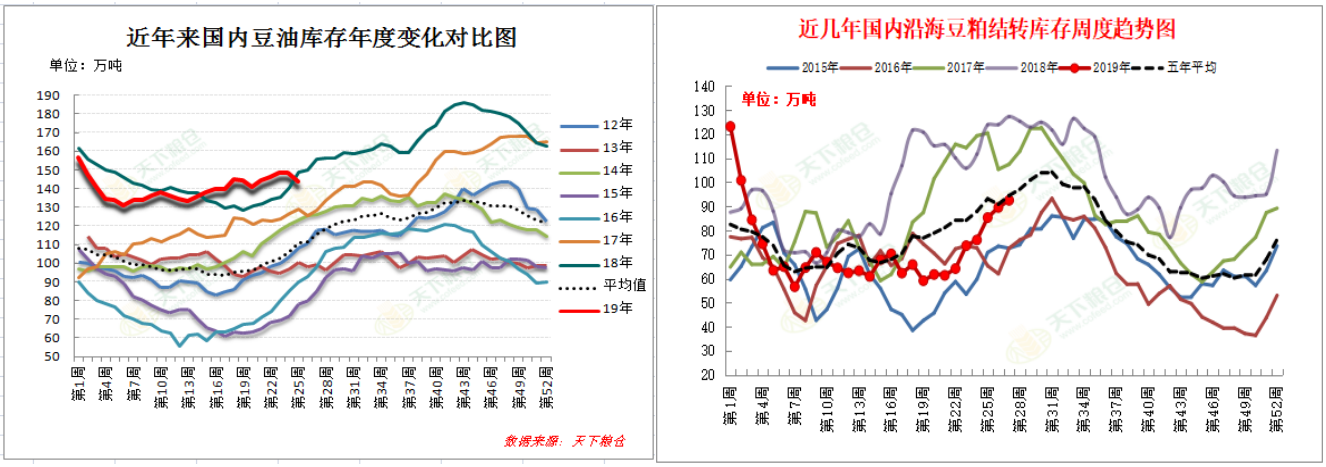
表 3-2：油厂大豆压榨利润（10 月 28 日）

品种	交货月	CBOT 价格	CNF 中国 美元/吨	完税 价 元/吨	连盘 豆粕	连盘 豆油	盘面 毛利	涨 跌	豆粕 现货	豆油 现货	现货 榨利
美湾大豆	11 月	920.25	406	4233	2998	6190	-688	4	3168	6340	-526

	12 月	934.5	410	4279	2998	6190	-734	3	3168	6340	-572
美西大豆	11 月	920.25	401	4184	2998	6190	-639	5	3168	6340	-477
	12 月	920.25	403	4203	2998	6190	-658	5	3168	6340	-496
巴西大豆	10 月	920.25	412	3340	2998	6190	266	-13	3168	6340	431
	11 月	920.25	412	3343	2998	6190	263	-10	3168	6340	428
	12 月	934.5	421	3413	2998	6190	193	-11	3168	6340	358
	2020 年 2 月	946.75	402	3274	2882	6140	231	-5	3168	6340	497
	2020 年 3 月	946.75	401	3268	2882	6140	237	-5	3168	6340	503
	2020 年 4 月	957.5	401	3265	2882	6140	240	12	3168	6340	506
	2020 年 5 月	957.5	402	3273	2882	6140	232	19	3168	6340	498
	2020 年 6 月	967	407	3319	2920	6118	211	4	3168	6340	452
阿根廷大豆	10 月	920.25	395	3204	2998	6190	279	-9	3168	6340	440
	11 月	920.25	395	3207	2998	6190	276	-7	3168	6340	437
	2020 年 5 月	967	390	3177	2882	6140	205	-11	3168	6340	467

资料来源：天下粮仓；中银国际期货

图 3-2：中国豆油、豆粕库存情况（单位：万吨）



资料来源：天下粮仓；中银国际期货

3.3 豆粕、豆油下游消费情况

本周云南省楚雄州楚雄市新发疫情 1 例，据农业农村部公布数据显示，目前共有 32 个省份发生家猪（151 起）和野猪（3 起）非洲猪瘟疫情。同时目前已有 21 个省份 133 起疫情解封。目前非洲猪瘟疫情仍时有爆发，散养户考虑到养殖成本方面及疫情风险，补栏仍处于谨慎心态。且当前已进入霜降节气，国内北方水产养殖业已经结束，随着冷空气继续向南渗透，长江以南地区气温也有所下滑，南方水产养殖活动也受到一定的影响，水产料整体需求呈季节性下降趋势。

但目前畜禽养殖整体利润可观，截止本周五，肉鸡养殖利润在 8.06，较

上周的4.55上涨3.51元/只,环比增幅为77.14%;较去年同期的-1.74上涨9.80元/只。且非洲猪瘟导致生猪供应缺口扩大，猪价暴涨后生猪养殖暴利，本周全国生猪外购仔猪养殖的，头均利润从上周的1676.09元/头上涨至2123.74元/头，增加了447.65%；较去年同期79.51元/头的盈利水平上涨2044.23元/头，增加2571.04%。同时及各地政府大力恢复生猪生产，一些规模企业开始复养，市场预期后面生猪存栏将稳步提升。

四、后市展望

豆粕：豆粕上周高位震荡运行，10月25日晚，刘鹤副总理与美国贸易代表莱特希泽、财长姆努钦通话。双方确认部分文本的技术性磋商基本完成。双方确认就美方进口中国自产熟制禽肉、鲶鱼产品监管体系等效以及中方解除美国禽肉对华出口禁令、应用肉类产品公共卫生信息系统等达成共识。美国贸易代表办公室最新声明称，美中“接近敲定”协议的部分内容，并称副部级的谈判将继续进行。美国政府仍计划在11月16-17日于智利举行的APEC会议前敲定第一阶段协议，这也将继续支撑美豆行情。且在美豆减产，库存大幅下调至4.6亿蒲的背景下，预计美豆下调空间有限，整体后市或仍偏强。

国内方面，后期大豆到港量或高于预期，11-12月份月均大豆到港量或超800万吨，且豆油价格大涨后，美豆及南美大豆11月盘面毛榨利升至257-292元/吨，近日油脂走势强劲，买油卖粕套利也令连粕高位盘整，短线豆粕现货暂继续跟盘窄幅震荡整理为主。9月份猪饲料产量增长10.4%，饲料市场需求有好转迹象。而目前油厂豆粕库存基本无压力，而由于猪价大涨拉升CPI，引发通胀预期，资金积极入市做多农产品期货价格，加上美豆库存被大幅调低之后，抬高了美豆底部，也给豆粕带来成本支撑，油厂挺价意愿较强，支撑豆粕价格。预计豆粕价格回调空间不大，整体后市仍偏强。继续密切关注中美贸易谈判进展。

豆油：上周豆油大涨，随着油脂价格大涨，进口南美及美西大豆盘面毛榨利回升至273-288元/吨，阿根廷毛豆油及棕榈油均出现进口利润，周四中国买入8船12月船期棕榈油，价格为578-580美元/吨(完税成本4927-4944元/吨，远低于目前的盘面价格)。总体而言，本轮行情大涨是马来西亚和印尼生物柴油政策引发，之后是资金集中入市做多推波助澜。不过资金带动的行情不确定性较大，随着压榨利润和进口利润显现，出现无风险套利机会，大量产业套保盘涌现，周五下午连豆油期货行情回吐当天大半涨幅。

总体而言，随着美豆减产，库存大幅调低，及东南亚棕榈油远期供应也面临下降，油脂基本面向好，预计油脂整体后市仍看相对看好，但资金做多推动本轮油脂行情上涨过快，国内油脂跃升到当前高位后，大豆压榨利润丰厚，阿根廷毛豆油及东南亚棕榈油进口都出现利润，油厂及进口商等产业客户逢高套保锁定利润现象增加，加上美豆因集中收获压力，短线也需逐步加强高位风险防范，暂不宜过分追高。

免责声明

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中银国际期货有限责任公司（简称“中银国际”）不会因接收人收到本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中银国际认为可靠，但中银国际不能担保其准确性或完整性。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中银国际的立场。中银国际可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中银国际于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中银国际未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

若干投资可能因不易变卖而难以出售，同样地阁下可能难以就有关该投资所面对的价格或风险获得准确的资料。本报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。本报告不构成给予阁下私人咨询建议。

本报告并非针对或意图派发给或为任何就派发、发布、可得到或使用本报告而使中银国际违反当地注册或牌照规定的法律或规定或可致使中银国际受制于当地注册或牌照规定的法律或规定的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民。

本报告的版权属中银国际，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中银国际。未经中银国际事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中银国际期货有限责任公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中银国际的商标、服务标记及标识。

中银国际可在法律许可下于发表材料前使用本报告中所载资料或意见或所根据的研究和分析。

中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话:6108 8088
传真:6108 8066
客服热线：400 820 8899

中银国际期货有限责任公司
上海世纪大道营业部
中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话：6108 8088
传真：6108 8066

相关关联机构：

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200120
电话:(8621) 6860 4866
传真:(8621) 5888 3554

中银国际证券有限公司

中国香港
花园道 1 号
中银大厦 20 楼
电话：(852) 2867 6333
传真：(852) 2147 9513

中银国际期货有限公司

中国香港
英皇道 1111 号
太古城中心一座 16 楼 1601－7 室
电话：(852) 28676600
传真：(852) 21970290

考研资料：数学、英语、政治、管综、西综、法硕等（整合各大机构）
英语类：四六级万词班专四专八雅思等
财经类：初级会计、中级会计、注册会计、高级会计、税务师、会计实操、证券从业、基金从业、资产评估、初级审
公务员：国考、省考、事业单位、军队文职、三支一扶微信 2270291360
银行：银行招聘、笔试、面试
教师资格：小学、中学、教师招聘面试
建筑：一建、二建、消防、造价
法考：主观题、客观题
多平台网课：涵盖职场、办公技能、编程、文案写作、情感心理、穿搭技巧、理财投资健身减肥摄影技术等优质内容
精选资料：Excel 教程、PPT 模板、简历模板、PS 教程、PPT 教程、素描、烹饪、小语种、CAD 教程、PR 教程、UI 课程、自媒体、写作、计算机二级、钢琴、Python、书法、吉他、kindle 电子书、演讲.....持续更新中...
押题：提供考前冲刺押题（初级会计、中级会计、注册会计、一建、二建、教资、四六级、证券、基金、期货等等），麻麻再也不用担心我考不过了。
资料领取微信：1131084518
行业报告：20000 份+持续更新

英语四六级备考资料	计算机二级备考资料	150 所高校考研专业课资料
两小时搞定毛概马原思修近代史纲	高数(微积分)+线性代数+概率论	素描 0 基础入门教程
教师资格证全套备考资料	普通话考试资料礼包	书法教程微信 2270291360
大学生英语竞赛备考资料	大学生数学竞赛备考资料	1000 份各行业营销策划方案合集
挑战杯/创青春/互联网+竞赛资料	电子设计竞赛必备资料	街舞 0 基础入门教程
托福雅思备考资料	大学物理学科攻略合集	动漫自学教程
SCI 最全写作攻略	TEM4/TEM8 专四专八备考资料	教师资格证面试试讲万能模板
360 份精美简历模板	数学建模 0 基础从入门到精通	100 套快闪 PPT 模板
Vlog 制作最全攻略	超强 PR 模板	42 套卡通风 PPT 模板
PS 零基础教程微信 1131084518	PS 高级技能教程	63 套酷炫科技 PPT 模板
好用到极致的 PPT 素材	128 套中国风 PPT 模板	32 套 MBE 风格 PPT 模板
327 套水彩风 PPT 模板	295 套手绘风 PPT 模板	54 套毕业答辩专属 PPT
196 套日系和风 PPT 模板	82 套文艺清新 PPT 模板	57 套思维导图 PPT 模板
163 套学术答辩 PPT 模板	53 套北欧风 PPT 模板	34 套温暖治愈系 PPT 模板
118 套国潮风 PPT 模板	30 套仙系古风 PPT	126 套黑板风 PPT 模板
114 套星空风格 PPT 模板	192 套欧美商务风 PPT 模板	42 套绚丽暈染风 PPT
50 套精美 INS 风 PPT 模板	56 套水墨风 PPT 模板	137 套清爽夏日风 PPT 模板
98 套森系 PPT 模板	25 套简约通用 PPT 模板	记忆力训练教程
300 套教学说课 PPT 模板	123 套医学护理 PPT 模板	AE 动态模板微信 2270291360
毕业论文资料礼包	教师资格证重点笔记+易错题集	表情包制作教程
吉他自学教程（送 6000 谱）	钢琴自学教程（送 1000 谱）	区块链从入门到精通资料
2000 部 TED 演讲视频合集	Excel 从入门到精通自学教程	单片机教程
230 套可视化 Excel 模板	1000 款 PR 预设+音效	1000 份实习报告模板
手绘自学教程微信 1131084518	单反从入门到精通教程	人力资源管理师备考资料
英语口语自学攻略	粤语 0 基础从入门到精通教程	证券从业资格证备考资料
日语自学教程	韩语自学教程	PHP 从入门到精通教程
法语学习资料	西班牙语学习资料	炒股+投资理财从入门到精通教程
全国翻译专业资格考试备考资料	BEC 初级+中级+高级全套备考资料	大数据学习资料
SPSS 自学必备教程	Origin 自学必备教程	会计实操资料
LaTeX 全套教程+模板	EndNote 教程+模板	小提琴 0 基础入门自学教程
GRE 超全备考资料	200 份医学习题合集	司考备考资料

思维导图教程＋素材	20000 份行业研究报告	一级造价工程师备考资料

上万 GB 教学资料（均全套,非杂乱）免费领取微信 1131084518

《闪电式百万富翁》实战版+升级版

易经+道德经+易学名师全集+风水学+算命学+起名+++等等（全套 1000 多 GB）

心理学+NLP 教练技术+精神分析+亲子家庭教育+催眠+++等等（更新超 2000GB）

大学-已更新至 9333 个课程+高中+初中+小学-全套资料（超过 2 万 GB）

陈安之	曾仕强	马云	杜云生	翟鸿燊	刘一秒	俞凌雄
王健林	余世维	雷军	周文强	安东尼罗宾	董明珠	李嘉诚
徐鹤宁	冯晓强	李践	刘克亚	罗伯特清崎	戴志强	李伟贤
苏引华	史玉柱	李强	俞敏洪	杰亚伯拉罕	周鸿祎	唐骏
梁凯恩	陈永亮	傅佩荣	贾长松	易发久	李彦宏	湖畔大学
李开复	聂枭	悟空道场	魏星	姬剑晶	其他名师全集	其他资料下载
王兴	王智华	智多星	陈文强	周导		微信 2270291360
泡妞	撩汉	泡仔	房中术	性福课	驻容术	泡妞撩汉性福合集

注：太多了，无法全部一一列出。。。

全套专题系列【微信 1131084518】

记忆力训练	形象礼仪	健康养生	企业管理	沟通技巧
演讲与口才	经理修炼	MBA 讲座	时间管理	战略经营
企业文化	销售心理	管理素质	国学讲座	执行力
团队管理	领导艺术	员工激励	潜能激发	谈判技巧
绩效管理	薪酬管理	43 份直销制度	电话销售	人力管理
客户服务	创业指南	市场营销	餐饮管理	保险讲座
品牌营销	酒店管理	汽车 4S 店	众筹资料	销售技巧

兴趣爱好：	钓鱼教程	魔术教学	炒股教学	美术教学	书法教学
音乐乐器：	萨克斯教学	电子琴教学	小提琴	古筝教学	钢琴教学
	吉他教学				
体育运动：	篮球教学	足球教学	羽毛球教学	兵乓球教学	太极拳教学
	围棋教学	高尔夫球			
生活实用：	插花教学	茶艺-茶道	唱歌教学	单反相机摄影	毛线编织
	小吃+美食				
语言学习：	英语				
电脑 IT：	办公 office	PS 美工教学			

暗号：666

免费领取资料微信

1131084518

微信1131084518

撩汉liaohan.net

最好资源zuihaoziyuan.com

START YOUR FINANCE

起点财经，网罗天下报告